
Hummel Holding A/S

Balticagade 20, DK-8000 Aarhus

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2017

Annual Report for 1 January - 31 December 2017

CVR-nr. 15 23 87 12

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 6 /6 2018

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 6 /6 2018*

Thor Stadil
Dirigent
*Chairman of the General
Meeting*



pwc

Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2
Independent Auditor's Report

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabsoplysninger 7
Company Information

Hoved- og nøgletal 8
Financial Highlights

Ledelsesberetning 10
Management's Review

Koncern- og årsregnskab

Consolidated and Parent Company Financial Statements

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 14
Income Statement 1 January - 31 December

Balance 31. december 15
Balance Sheet 31 December

Egenkapitalopgørelse 19
Statement of Changes in Equity

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 20
Cash Flow Statement 1 January - 31 December

Noter til årsregnskabet 22
Notes to the Financial Statements

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 for Hummel Holding A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2017.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 6. juni 2018
Aarhus, 6 June 2018

Direktion

Executive Board

Allan Vad Nielsen
direktør
Executive Officer

Bestyrelse

Board of Directors

Christian Stadil
formand
Chairman

Marianne Schelde

Thor Stadil

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Hummel Holding A/S for the financial year 1 January - 31 December 2017.

The Annual Report is prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2017 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2017.

In our opinion, Management's Review includes a true and fair account of the matters addressed in the Review.

We recommend that the Annual Report be adopted at the Annual General Meeting.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejeren i Hummel Holding A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Hummel Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

To the Shareholder of Hummel Holding A/S

Opinion

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Parent Company at 31 December 2017 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations and of consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2017 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of Hummel Holding A/S for the financial year 1 January - 31 December 2017, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for both the Group and the Parent Company, as well as consolidated statement of cash flows ("the Financial Statements").

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements" section of our report. We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

Our opinion on the Financial Statements does not cover Management's Review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the Financial Statements, our responsibility is to read Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether Management's Review provides the information required under the Danish Financial Statements Act.

Based on the work we have performed, in our view, Management's Review is in accordance with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement in Management's Review.

Management's responsibilities for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væ-

In preparing the Financial Statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements unless Management either intends to liquidate the Group or the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the Financial Statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these Financial Statements.

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

sentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller til-sidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
 - Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
 - Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
 - Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
 - Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's and the Group's internal control.
 - Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
 - Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Company to cease to continue as a going concern.
 - Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Aarhus, den 6. juni 2018
Aarhus, 6 June 2018

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Michael Nielsson
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne15151

Susanne Varrisboel
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne21408

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

Hummel Holding A/S
Balticagade 20
DK-8000 Aarhus

Telefon: + 45 87 34 48 50
Telephone:

CVR-nr.: 15 23 87 12
CVR No:

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Financial period: 1 January - 31 December

Stiftet: 6. april 1933
Incorporated: 6 April 1933

Hjemstedskommune: Aarhus
Municipality of reg. office: Aarhus

Bestyrelse
Board of Directors

Christian Stadil, formand (*Chairman*)
Marianne Schelde
Thor Stadil

Direktion
Executive Board

Allan Vad Nielsen

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Nobelparken
Jens Chr. Skous Vej 1
DK-8000 Aarhus C

Pengeinstitut
Bankers

Sydbank A/S
Peberlyk 4
DK-6200 Aabenraa

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

Set over en 5-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

Seen over a five-year period, the development of the Group is described by the following financial highlights:

	Koncern				
	Group				
	2017	2016	2015	2014	2013
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Nettoomsætning	1.305.943	1.163.842	834.182	701.956	678.581
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste	347.426	291.826	229.639	166.270	271.348
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat af ordinær primær drift	178.766	131.402	109.089	61.176	59.849
<i>Operating profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	178.766	146.102	119.248	68.984	177.844
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-98.456	-47.865	-11.079	11.351	-1.492
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	56.364	81.246	84.370	59.747	133.594
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	1.094.367	949.024	828.377	419.744	462.668
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	294.138	290.381	275.586	201.492	295.250
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
Cash flows					
Investering i materielle anlægsaktiver	-26.288	-14.754	-9.021	573	3.317
<i>Investment in property, plant and equipment</i>					
Antal medarbejdere	638	548	414	170	163
<i>Number of employees</i>					

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	Koncern				
	Group				
	2017	2016	2015	2014	2013
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Nøgletal i %					
Ratios					
Bruttomargin	26,6%	25,1%	27,5%	23,7%	40,0%
<i>Gross margin</i>					
Overskudsgrad	13,7%	12,6%	14,3%	9,8%	26,2%
<i>Profit margin</i>					
Afkastningsgrad	16,3%	15,4%	14,4%	16,4%	38,4%
<i>Return on assets</i>					
Soliditetsgrad	26,9%	30,6%	33,3%	48,0%	63,8%
<i>Solvency ratio</i>					
Forrentning af egenkapital	19,3%	28,7%	35,4%	24,1%	53,7%
<i>Return on equity</i>					

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

The ratios have been prepared in accordance with the recommendations and guidelines issued by the Danish Society of Financial Analysts. For definitions, see under accounting policies.

Ledelsesberetning

Management's Review

Væsentligste aktiviteter

Hummelkoncernen er indehaver af de globale rettigheder til varemærket "Hummel", med undtagelse af varemærkerettighederne i Japan.

Retten til disse globale rettigheder er ved en hovedlicensaftale overdraget til det helejede datterselskab Hummel A/S. For denne ret modtages et nærmere fastsat årligt vederlag.

Udvikling i året og forventninger til det kommende år

Koncernens resultatopgørelse for 2017 udviser et overskud på DKK 56.364.423 inklusiv minoritetsinteresser og DKK 62.662.980 eksklusiv minoritetsinteresser. Koncernens balance pr. 31. december 2017 udviser en egenkapital på DKK 294.138.325 samt minoritetsinteresser på DKK 17.575.108.

Årets resultat anses for tilfredsstillende. Koncernen har i året haft en flot omsætningsvækst på et niveau realiseret højere end forventningerne. Dette er på trods af en svær konkurrencesituation på flere markeder. Omsætningsvæksten i året er kommet fra selskabets nærmarkeder i Sverige & Norge samt Tyrkiet og et øget onlinesalg. Årets bruttortjeneste er positivt påvirket af stigende royalty indtægter.

Hummelkoncernens stærke ejerstruktur og høje soliditet har herudover dannet grundlag for et forsat højt investeringsniveau indenfor branding, marketing, produkt- og markedsudvikling, dette med et stort fokus på digitalisering. Blandt andet har man i året investeret i udvikling og lancering af en international & moderne B2C E-com platform, samt udviklet på en ny og forbedret B2B platform. På branding & marketingsiden har man i året tegnet aftaler med Glasgow Rangers og Middlesbrough, fra henholdsvis den skotske og den engelske liga.

Key activities

The Hummel Group holds the global rights to the trademark "Hummel" with exception of the trademark rights in Japan.

The right to these global rights has been transferred under a main license agreement to the wholly-owned subsidiary Hummel A/S. A further dermined annual fee is received for this right.

Development in the year and expectations for the year ahead

The Group's income statement for 2017 shows a profit of DKK 56,364,423, including minority interests, and DKK 62,662,980, excluding minority interests. At 31 December 2017 the balance sheet of the Group shows equity of DKK 294,138,325 and minority interests of DKK 17,575,108.

The profit for the year is considered satisfactory. In the year, the Group realised impressive revenue growth, which has exceeded expectations despite the fierce competition in several markets. Revenue growth for the year has been realised in the Company's neighbouring markets in Sweden and Norway as well as in Turkey and from increased online sales. Gross profit for the year is positively affected by increasing royalty income.

The strong ownership structure and high robustness of the Hummel Group have moreover formed the basis of a continued high investment level within branding, marketing and product and market development concentrated on digitalisation. During the year, the Company has, among other things, invested in the development and launching of an international and modern B2C E-com platform and has been developing a new and improved B2B platform. As regards branding and marketing, the Company concluded agreements

Ledelsesberetning

Management's Review

Ydermere er der i 2. halvår udrullet en "Fit for Fight" strategiplan, som med fokus på vækst og forretningsoptimering, har medført en større reorganisering af virksomheden. Ledelsen forventer at se dele af effekterne fra "Fit for Fight" allerede i 2018 gennem et løft på indtjeningen. Den fulde effekt forventes at vise sig på den finansielle performance i 2019.

Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

Drift

Der foreligger ikke særlige risici ud over almindelige kommercielle risici i koncernen. En del af koncernens lånefaciliteter er i fremmed valuta. Der forventes ikke væsentlige negative afvigelser i den anledning.

Strategi og målsætninger

Strategi

Koncernen har en velafbalanceret fordeling af dens investeringer i forhold til vækstforventningerne på de enkelte markeder.

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Det er hensigten at udvide markedspositionen på udvalgte markeder, hvormed der forventes en koncern, som vil være mindre afhængig af enkeltmarkeder.

with Glasgow Rangers and Middlesbrough from the Scottish and the English leagues, respectively, during the year.

Furthermore, in H2 a "Fit for Fight" strategy plan was rolled out which has, through focus on growth and business optimisation, resulted in a major reorganisation of the Company. Management expects to see some of the effects of "Fit for Fight" already in 2018 in the form of increased earnings. The full effect is expected to be seen in the financial performance for 2019.

Special risks - operating risks and financial risks

Operating risks

The Group is not exposed to any special risks except for normal commercial risks. Some of the Group's loan facilities are in foreign currencies. No material negative deviations are expected in this connection.

Strategy and objectives

Strategy

The Group has a well-balanced distribution of its investments with respect to growth expectations in the individual markets.

Targets and expectations for the year ahead

The Group intends to expand its market position in selected markets with a view to reducing its dependency on individual markets.

Ledelsesberetning

Management's Review

Forskning og udvikling

Koncernen afholder væsentlige udviklingsomkostninger for derved at have grundlag for den fortsatte positive økonomiske udvikling.

Eksternt miljø

Det er koncernens målsætning aktivt at minimere miljøbelastningen på omgivelserne. Dette gøres ved en effektiv leverandørstyring.

Videnressourcer

Koncernen rekrutterer fortsat og fastholder kompetente medarbejdere, der løbende efteruddannes.

Redegørelse for samfundsansvar

Den lovpligtige redegørelse er tilgængelig på koncernens hjemmeside
jf. <http://www.thornico.com/company-karma/company-karma-report>

Redegørelse for kønsmæssig sammensætning

Den lovpligtige redegørelse er tilgængelig på koncernens hjemmeside
jf. <http://www.thornico.com/company-karma/company-karma-report>

Usikkerhed ved indregning og måling

Der er ikke forekommet usikkerhed ved indregning og måling i årsrapporten.

Usædvanlige forhold

Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2017 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Research and development

The Group incurs significant development costs in order to establish a basis for continued positive financial development.

External environment

The Group's objective is actively to minimise the environmental impact through effective supplier control.

Intellectual capital resources

The Group continuously recruits and retains competent employees, and supplementary training is provided on a current basis.

Statement of corporate social responsibility

The Statement of corporate social responsibility is available on the Group's homepage
cf. <http://www.thornico.com/company-karma/company-karma-report>

Statement on gender composition

The Statement on gender composition is available on the Group's homepage
cf. <http://www.thornico.com/company-karma/company-karma-report>

Uncertainty relating to recognition and measurement

Recognition and measurement in the Annual Report have not been subject to any uncertainty.

Unusual events

The financial position at 31 December 2017 of the Group and the results of the activities and cash flows of the Group for the financial year for 2017 have not been affected by any unusual events.

Ledelsesberetning

Management's Review

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

Subsequent events

No events materially affecting the assessment of the Annual Report have occurred after the balance sheet date.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		DKK	DKK	DKK	DKK
Nettoomsætning <i>Revenue</i>		1.305.942.509	1.163.842.444	76.089.937	5.355.842
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		0	14.699.917	0	0
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer <i>Expenses for raw materials and consumables</i>		-735.353.074	-633.442.319	0	0
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-223.163.421	-253.273.585	-6.641.762	-9.231.222
Bruttoresultat <i>Gross profit/loss</i>		347.426.014	291.826.457	69.448.175	-3.875.380
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	1	-154.355.137	-137.830.218	0	0
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>		-14.304.569	-7.894.192	-451.360	-471.883
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		178.766.308	146.102.047	68.996.815	-4.347.263
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		0	0	25.485.983	69.594.815
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	2	435.344	1.362.577	17.655.131	68.570
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	3	-98.891.826	-49.227.533	-38.494.692	-62.308
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		80.309.826	98.237.091	73.643.237	65.253.814
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	4	-23.945.403	-16.991.521	-10.980.257	978.392
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		56.364.423	81.245.570	62.662.980	66.232.206

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Morderselskab	
		Group		Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		DKK	DKK	DKK	DKK
Færdiggjorte udviklingsprojekter <i>Completed development projects</i>		13.197.398	13.374.491	0	0
Varemærker <i>Acquired patents</i>		4.224.848	4.676.208	4.224.848	4.676.208
Goodwill <i>Goodwill</i>		47.649.757	50.359.696	0	0
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	5	65.072.003	68.410.395	4.224.848	4.676.208
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		26.076.077	17.215.651	0	0
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>		1.078.926	1.850.201	0	0
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	6	27.155.003	19.065.852	0	0
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	7	0	0	239.527.980	260.063.626
Tilgodehavender i tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>	8	0	0	139.187.500	0
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		0	0	378.715.480	260.063.626
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		92.227.006	87.476.247	382.940.328	264.739.834
Færdigvarer og handelsvarer <i>Finished goods and goods for resale</i>		343.848.444	329.672.931	0	0
Forudbetaling for varer <i>Prepayments for goods</i>		2.102.530	21.783.924	0	0
Varebeholdninger <i>Inventories</i>		345.950.974	351.456.855	0	0

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December (continued)

Aktiver

Assets

	Note	Koncern Group		Morderselskab Parent Company	
		2017 DKK	2016 DKK	2017 DKK	2016 DKK
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>	9	571.118.680	405.109.583	71.789.000	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		138.679	2.019.451	10.739.033	5.710.737
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>	15	27.640.892	53.060.545	0	14.342
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	13	12.252.045	7.028.783	0	0
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		5.227.599	2.989.355	5.102.920	821.277
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	10	14.205.997	22.395.406	0	0
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		630.583.892	492.603.123	87.630.953	6.546.356
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		25.605.484	17.488.065	143.076	0
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		1.002.140.350	861.548.043	87.774.029	6.546.356
Aktiver <i>Assets</i>		1.094.367.356	949.024.290	470.714.357	271.286.190

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern Group		Morderselskab Parent Company	
		2017 DKK	2016 DKK	2017 DKK	2016 DKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	195.562.245	216.097.891
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		266.563.217	249.921.866	71.000.972	33.823.975
Egenkapital henført til kapitalejere af moderselskabet <i>Equity attributable to shareholders of the Parent Company</i>		276.563.217	259.921.866	276.563.217	259.921.866
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		17.575.108	30.459.399	0	0
Egenkapital <i>Equity</i>	11	294.138.325	290.381.265	276.563.217	259.921.866
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	13	18.355.519	14.273.614	16.716.577	1.019.062
Andre hensættelser <i>Other provisions</i>		0	168.076	0	0
Hensatte forpligtelser <i>Provisions</i>		18.355.519	14.441.690	16.716.577	1.019.062
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		116.367.664	24.715.404	0	0
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	14	116.367.664	24.715.404	0	0

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December (continued)

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern Group		Morderselskab Parent Company	
		2017 DKK	2016 DKK	2017 DKK	2016 DKK
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>	14	363.662.970	335.949.543	0	33.597
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		217.419.825	216.449.228	684.600	1.343.016
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		15.469.264	170.021	176.616.910	8.968.649
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		5.926.227	5.207.224	0	0
Anden gæld <i>Other payables</i>	15	56.391.066	43.199.063	133.053	0
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	16	6.636.496	18.510.852	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>		665.505.848	619.485.931	177.434.563	10.345.262
Gældsforpligtelser <i>Debt</i>		781.873.512	644.201.335	177.434.563	10.345.262
Passiver <i>Liabilities and equity</i>		1.094.367.356	949.024.290	470.714.357	271.286.190
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	12				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	19				
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	20				
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor <i>Fee to auditors appointed at the general meeting</i>	21				
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	22				

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Koncern Group

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Egenkapital ekskl. minori-	Minoritets- interesser <i>Minority interests</i>	I alt <i>Total</i>
		værdis meto- de <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		tets- interesser <i>Equity excl. minority interests</i>		
	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	10.000.000	0	249.921.866	259.921.866	30.459.399	290.381.265
Valutakursregulering <i>Exchange adjustments</i>	0	0	-7.170.531	-7.170.531	-6.585.734	-13.756.265
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, beginning of year</i>	0	0	-34.555.600	-34.555.600	0	-34.555.600
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	0	-15.253.500	-15.253.500	0	-15.253.500
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of hedging instruments for the year</i>	0	0	10.958.002	10.958.002	0	10.958.002
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	62.662.980	62.662.980	-6.298.557	56.364.423
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	10.000.000	0	266.563.217	276.563.217	17.575.108	294.138.325

Moderselskab Parent Company

Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	10.000.000	216.097.891	33.823.975	259.921.866	0	259.921.866
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustments relating to foreign entities</i>	0	-7.170.531	0	-7.170.531	0	-7.170.531
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	-38.851.098	0	-38.851.098	0	-38.851.098
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	25.485.983	37.176.997	62.662.980	0	62.662.980
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	10.000.000	195.562.245	71.000.972	276.563.217	0	276.563.217

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern	
		Group	
		2017	2016
		DKK	DKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		56.364.423	81.245.570
Reguleringer <i>Adjustments</i>	17	136.401.345	71.431.952
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	18	-157.403.071	-197.712.031
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		35.362.697	-45.034.509
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		435.344	1.362.577
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-98.891.826	-49.227.533
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		-63.093.785	-92.899.465
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-16.923.543	-36.343.746
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		-80.017.328	-129.243.211
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		-4.942.718	-8.431.211
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-26.288.222	-14.753.666
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-31.230.940	-23.184.877
Optagelse af gæld til kreditinstitutter <i>Raising of loans from credit institutions</i>		119.365.687	148.585.844
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		0	-40.000.000
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		119.365.687	108.585.844

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2017 DKK	2016 DKK
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		8.117.419	-43.842.244
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		17.488.065	61.330.309
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		25.605.484	17.488.065
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		25.605.484	17.488.065
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		25.605.484	17.488.065

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	DKK	DKK	DKK	DKK
1 Personaleomkostninger				
<i>Staff expenses</i>				
Lønninger	132.805.043	118.949.768	0	0
<i>Wages and salaries</i>				
Pensioner	7.302.016	5.212.670	0	0
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	11.115.699	10.872.481	0	0
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	3.132.379	2.795.299	0	0
<i>Other staff expenses</i>				
	154.355.137	137.830.218	0	0
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	638	548	0	0
<i>Average number of employees</i>				

Med henvisning til årsregnskabslovens § 98 B stk. 3 er vederlaget til direktionen ikke oplyst.

Remuneration to the Executive Board has not been disclosed in accordance with section 98 B(3) of the Danish Financial Statements Act.

2 Finansielle indtægter

Financial income

Renteindtægter tilknyttede virksomheder	31.190	20.967	17.655.131	48.610
<i>Interest received from group enterprises</i>				
Andre finansielle indtægter	404.154	1.100.371	0	2.184
<i>Other financial income</i>				
Valutakursgevinster	0	241.239	0	17.776
<i>Exchange gains</i>				
	435.344	1.362.577	17.655.131	68.570

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
	2017 DKK	2016 DKK	2017 DKK	2016 DKK
3 Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder <i>Interest paid to group enterprises</i>	121.202	88.890	2.456.083	61.752
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>	62.649.840	49.138.643	824	556
Valutakurstab <i>Exchange loss</i>	36.120.784	0	36.037.785	0
	98.891.826	49.227.533	38.494.692	62.308
4 Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat <i>Current tax for the year</i>	14.922.860	24.066.776	-5.102.920	-868.747
Årets udskudte skat <i>Deferred tax for the year</i>	8.541.101	-3.248.619	15.697.515	-109.645
Skat af egenkapitalbevægelser <i>Tax on changes in equity</i>	-10.958.002	-5.184.388	0	0
Regulering af skat vedrørende tidligere år <i>Adjustment of tax concerning previous years</i>	481.442	-3.826.636	385.662	0
	12.987.401	11.807.133	10.980.257	-978.392
der fordeler sig således: <i>which breaks down as follows:</i>				
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	23.945.403	16.991.521	10.980.257	-978.392
Skat af egenkapitalbevægelser <i>Tax on changes in equity</i>	-10.958.002	-5.184.388	0	0
	12.987.401	11.807.133	10.980.257	-978.392

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

5 Immaterielle anlægsaktiver

Intangible assets

Koncern Group

	Færdiggjorte udviklingsprojekter <i>Completed development projects</i>	Varemærker <i>Acquired patents</i>	Goodwill <i>Goodwill</i>
	DKK	DKK	DKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	24.607.720	37.914.053	54.198.776
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-609.612	0	0
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	4.942.718	0	0
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-2.397.649	0	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>26.543.177</u>	<u>37.914.053</u>	<u>54.198.776</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	11.233.229	33.237.845	3.839.080
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	1.116.618	0	0
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	3.393.581	451.360	2.709.939
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang <i>Reversal of amortisation of disposals for the year</i>	-2.397.649	0	0
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	<u>13.345.779</u>	<u>33.689.205</u>	<u>6.549.019</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>13.197.398</u>	<u>4.224.848</u>	<u>47.649.757</u>

Udviklingsprojekter vedrører primært anskaffelse af nyt it-system. Systemet er færdiggjort og forventes anvendt til understøttelse af selskabets drift i en fremtidig årrække. It-systemet er indregnet til kostpris og afskrives løbende, jf. selskabets regnskabspraksis. Baseret på karakteren af posterne, vurderes der ikke at være knyttet særlige forudsætninger til indregning og måling af beløbene.

Development projects primarily relate to the acquisition of a new IT system. The system has been completed and is expected to support the Company's operations in the years ahead. The IT system has been recognised at cost and is amortised on a current basis in accordance with the Company's accounting policies. Based on the nature of the items, recognition and measurement of the expenses are not assessed to be subject to any special conditions.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

5 Immaterielle anlægsaktiver (fortsat)

Intangible assets (continued)

Moderselskab
Parent Company

	Varemærker <i>Acquired patents</i>
	<u>DKK</u>
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	37.914.053
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>37.914.053</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	33.237.845
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	451.360
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Intangible assets at 31 December</i>	<u>33.689.205</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>4.224.848</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

Koncern Group

	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	Indretning af le- jede lokaler <i>Leasehold improvements</i>
	DKK	DKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	28.744.140	6.455.778
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-2.609.148	98
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	26.230.694	57.528
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-3.818.151	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>48.547.535</u>	<u>6.513.404</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	11.528.489	4.605.577
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	7.781.501	51
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	6.920.839	828.850
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	-3.759.371	0
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>22.471.458</u>	<u>5.434.478</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>26.076.077</u>	<u>1.078.926</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2017	2016
	DKK	DKK
7 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	43.965.735	43.965.735
<i>Cost at 1 January</i>		
Kostpris 31. december	43.965.735	43.965.735
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	216.097.891	210.313.303
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Valutakursregulering	-7.170.531	-3.501.630
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	25.485.983	69.594.815
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Udbytte til moderselskabet	0	-41.818.800
<i>Dividend to the Parent Company</i>		
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto	-38.851.098	-18.489.797
<i>Other equity movements, net</i>		
Værdireguleringer 31. december	195.562.245	216.097.891
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	239.527.980	260.063.626
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder specificeres således:
Investments in subsidiaries are specified as follows:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
Hummel A/S	Aarhus (Denmark)	DKK 10.000k	100%
Ultra Bright Ltd	Hong Kong	HKD 10k	100%
Hummel International A/S	Aarhus (Denmark)	DKK 20.000k	100%
Hummel Sport & Leisure Warenhandelsgesellschaft mbH	Tyskland (Germany) Aarhus	EUR 26k	100%
Bee Sport ApS	(Denmark)	DKK 125k	100%
Hummel UK Ltd.	England (UK)	GBP 100	100%
Akbulut Tekstil Sanayi Ve Ticaret A.S.	Tyrkiet (Turkey)	TRY 33.468k	51%
Cella Logistik GmbH	Tyskland (Germany)	EUR 280k	100%

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

8 Øvrige finansielle anlægsaktiver

Other fixed asset investments

	Moderselskab Parent Company
	Tilgodehavender i tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>
	<u>DKK</u>
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	0
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-35.778.917
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	174.966.417
	<hr/>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>139.187.500</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>139.187.500</u>

	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
	<u>2017</u> DKK	<u>2016</u> DKK	<u>2017</u> DKK	<u>2016</u> DKK
9 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>				
Af de samlede tilgodehavender forfalder følgende beløb til betaling mere end 1 år efter regnskabsårets udløb <i>The following receivables fall due for payment more than 1 year after year end</i>	<u>71.789.000</u>	<u>0</u>	<u>71.789.000</u>	<u>0</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

10 Periodeafgrænsningsposter

Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

Prepayments consist of prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions and interest.

11 Egenkapital

Equity

Selskabskapitalen består af 10.000 aktier à nominelt DKK 1.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

The share capital consists of 10,000 shares of a nominal value of DKK 1,000. No shares carry any special rights.

12 Resultatdisponering

Proposed distribution of profit

Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode
Reserve for net revaluation under the equity method

Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat
Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries

Overført resultat
Retained earnings

	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
	2017 DKK	2016 DKK	2017 DKK	2016 DKK
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	0	0	25.485.983	67.776.015
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat <i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>	-6.298.557	15.013.364	0	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>	62.662.980	66.232.206	37.176.997	-1.543.809
	56.364.423	81.245.570	62.662.980	66.232.206

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	DKK	DKK	DKK	DKK
13 Hensættelse til udskudt skat				
<i>Provision for deferred tax</i>				
Hensættelse til udskudt skat 1. januar	7.244.831	14.824.787	1.019.062	1.128.707
<i>Provision for deferred tax at 1 January</i>				
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	8.541.101	-3.248.619	15.697.515	-109.645
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>				
Årets indregnede beløb på egenkapitalen	-9.682.458	-4.331.337	0	0
<i>Amounts recognised in equity for the year</i>				
Hensættelse til udskudt skat 31. december	6.103.474	7.244.831	16.716.577	1.019.062
<i>Provision for deferred tax at 31 December</i>				

Indregnede skatteaktiver knytter sig til tidsmæssige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig fradragstidspunkt. Baseret på karakteren af posten, er der ikke knyttet særlige forudsætninger til anvendelsen af aktivet og dermed indregningen og målingen.

Recognised tax assets relate to the timing differences between dates of deduction for accounting and tax purposes. Based on the nature of the item, the use of the asset and, thus, recognition and measurement are not subject to any special conditions.

14 Langfristede gældsforpligtelser

Long-term debt

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

Payments due within 1 year are recognised in short-term debt. Other debt is recognised in long-term debt.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

The debt falls due for payment as specified below:

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	DKK	DKK	DKK	DKK
Kreditinstitutter				
<i>Credit institutions</i>				
Mellem 1 og 5 år	116.367.664	24.715.404	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	116.367.664	24.715.404	0	0
<i>Long-term part</i>				
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter	363.662.970	335.949.543	0	33.597
<i>Other short-term debt to credit institutions</i>				
	480.030.634	360.664.947	0	33.597

15 Afledte finansielle instrumenter

Derivative financial instruments

Der er indgået aftaler om afledte finansielle instrumenter i form af valutaterminsforretninger. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter udgør på balancedagen:

Derivative financial instruments contracts in the form of forward exchange contracts have been concluded. At the balance sheet date, the fair value of derivative financial instruments amounts to:

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	DKK	DKK	DKK	DKK
Aktiver	0	34.555.600	0	0
<i>Assets</i>				
Forpligtelser	15.253.500	0	0	0
<i>Liabilities</i>				

Valutaterminsforretningerne er indgået til sikring af fremtidigt varekøb i USD. Dagsværdien af valutaterminsforretningerne udgør på balancedagen DKK 15.253.500. Kurstabt er indregnet i egenkapitalen. Valutaterminskontrakterne har en løbetid på op til 24 måneder.

The Group has entered into the forward exchange contracts to hedge future purchases of goods in USD. At the balance sheet date, the fair value of the forward exchange contracts amounts to DKK 15,253,500. The exchange lossn has been recognised in equity. The forward exchange contracts have a term of up to 24 months.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

16 Periodeafgrænsningsposter

Deferred income

Periodeafgrænsningsposter udgøres af modtagne forudbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.
Deferred income consists of payments received in respect of income in subsequent years.

	Koncern	
	Group	
	2017	2016
	DKK	DKK
17 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-435.344	-1.362.577
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	98.891.826	49.227.533
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	14.295.784	7.887.212
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Skat af årets resultat	23.945.403	16.991.521
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Andre reguleringer	-296.324	-1.311.737
<i>Other adjustments</i>		
	136.401.345	71.431.952
18 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	5.505.881	-52.362.094
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	-130.519.263	-96.983.199
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i andre hensatte forpligtelser	-168.076	168.076
<i>Change in other provisions</i>		
Ændring i leverandører mv.	17.587.487	-24.969.414
<i>Change in trade payables, etc</i>		
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	-49.809.100	-23.565.400
<i>Fair value adjustments of hedging instruments</i>		
	-157.403.071	-197.712.031

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	Koncern <i>Group</i>		Moderselskab <i>Parent Company</i>	
	2017	2016	2017	2016
	DKK	DKK	DKK	DKK

Leje- og leasingforpligtelser *Rental and lease obligations*

Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelse:

Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:

Inden for 1 år <i>Within 1 year</i>	1.825.444	1.738.506	0	0
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	2.250.597	1.362.414	0	0
	4.076.041	3.100.920	0	0

Lejeforpligtelser, uopsigelsesperiode op til 124 måneder

Lease obligations, period of non-terminability up to 124 months

	78.506.070	48.742.559	0	0
--	------------	------------	---	---

Andre eventualforpligtelser *Other contingent liabilities*

Koncernen har som led i dets normale drift indgået sponsoraftaler med en række forskellige klubber, enkelte personer og forbund.

As part of its normal operations the Group has entered into sponsorship agreements with a number of different clubs, individuals and federations.

Herudover er der ikke afgivet garantier udover det normale for branchen.

Apart from the above, the Group has not granted any guarantees not normal for the trade.

Moderselskabet har overfor koncernens pengeinstitut afgivet ubegrænset selvskyldnerkaution for Hummel A/S og Hummel International A/S.

The Parent Company has issued an unlimited guarantee for Hummel A/S and Hummel International A/S towards the Group's bank.

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv.

Koncernens danske selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat, royaltyskat og renteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskatter kan medføre at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)

Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)

The Danish group companies are jointly and severally liable for tax on the Group's jointly taxed income, etc. Moreover, the Danish group companies are jointly and severally liable for Danish withholding taxes by way of dividend tax, royalty tax and tax on unearned income. Any subsequent adjustments of corporation taxes and withholding taxes may increase the Company's liability.

Koncernen er part i enkelte sager om krænkelse af andres rettigheder. Det er ledelsens vurdering, at disse sager ikke vil medføre væsentlige økonomiske implikationer for koncernen.

The Group is a party to some cases about violation of others rights. It is Management's assessment that these cases will not result in any significant economic implications for the Group

20 Nærtstående parter

Related parties

Grundlag

Basis

Bestemmende indflydelse

Controlling interest

Thornico A/S

Moderselskab
Parent Company

Øvrige nærtstående parter

Other related parties

Christian Stadil, Attemosevej 94, 2840 Holte (Denmark)

Bestyrelsesmedlem
Board Member

Koncernregnskab

Consolidated Financial Statements

Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet

The Company is included in the Group Annual Report of its Parent Company

Navn
Name

Hjemsted
Place of registered office

Thornico Holding A/S

Odense (Denmark)

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern	
	Group	
	2017	2016
	DKK	DKK
21 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
<i>Fee to auditors appointed at the general meeting</i>		
PricewaterhouseCoopers		
Revisionshonorar	541.867	749.167
<i>Audit fee</i>		
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	68.316
<i>Other assurance engagements</i>		
Skatterådgivning	0	257.565
<i>Tax advisory services</i>		
Andre ydelser	90.828	88.737
<i>Non-audit services</i>		
	632.695	1.163.785

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for Hummel Holding A/S for 2017 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2017 er aflagt i DKK.

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

The Annual Report of Hummel Holding A/S for 2017 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2017 are presented in DKK.

Recognition and measurement

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost are recognised. Moreover, all expenses incurred to achieve the earnings for the year are recognised in the income statement, including depreciation, amortisation, impairment losses and provisions as well as reversals due to changed accounting estimates of amounts that have previously been recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits attributable to the asset will flow to the Company, and the value of the asset can be measured reliably.

Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow out of the Company, and the value of the liability can be measured reliably.

Assets and liabilities are initially measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described for each item below.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Hummel Holding A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Virksomhedssammenslutninger

Virksomhedsovertagelser

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem kostprisen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden). Kostprisen omfatter dagsværdien af det betalte vederlag samt omkostninger til rådgivere mv., der er direkte forbundet med virksomhedsovertagelsen. Resterende positive forskelsbeløb indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver som goodwill, der afskrives line-

Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, Hummel Holding A/S, and subsidiaries in which the Parent Company directly or indirectly holds more than 50% of the votes or in which the Parent Company, through share ownership or otherwise, exercises control. Enterprises in which the Group holds between 20% and 50% of the votes and exercises significant influence but not control are classified as associates.

On consolidation, items of a uniform nature are combined. Elimination is made of intercompany income and expenses, shareholdings, dividends and accounts as well as of realised and unrealised profits and losses on transactions between the consolidated enterprises.

The Parent Company's investments in the consolidated subsidiaries are set off against the Parent Company's share of the net asset value of subsidiaries stated at the time of consolidation.

Business combinations

Acquisitions

On acquisition of subsidiaries, the difference between cost and net asset value of the enterprise acquired is determined at the date of acquisition after the individual assets and liabilities having been adjusted to fair value (the purchase method). Cost comprises the fair value of the consideration paid as well as expenses for consultants etc directly related to the acquisition. Any remaining positive differences are recognised in intangible assets in the balance sheet as goodwill, which is amortised in

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

ært i resultatopgørelsen over forventet brugstid. Resterende negative forskelsbeløb indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsesdagen.

Positive og negative forskelsbeløb fra erhvervede virksomheder kan, som følge af ændring i indregning og måling af overtagne nettoaktiver, reguleres indtil udgangen af det regnskabsår, der følger efter anskaffelsesåret. Disse reguleringer afspejler sig samtidig i værdien af goodwill eller negativ goodwill, herunder i allerede foretagne afskrivninger. Ligeledes reguleres ændringen i betingede vederlag i værdien af goodwill eller negativ goodwill.

Afskrivning på goodwill indregnes i posten af- og nedskrivninger.

Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser udgør en andel af koncernens samlede egenkapital. Årets resultat fordeles i resultatdisponeringen på den del, som kan henføres til minoriteterne og den del, som kan henføres til modervirksomhedens kapitalejere. Minoritetsinteresser indregnes til den regnskabsmæssige værdi af de overtagne aktiver og forpligtelser på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder.

Ved efterfølgende ændringer i minoritetsinteresser, hvor koncernen bevarer kontrollen med dattervirksomheden indregnes vederlaget direkte på egenkapitalen.

the income statement on a straightline basis over its estimated useful life. Any remaining negative differences are recognised as income in the income statement at the date of acquisition.

Positive and negative differences from enterprises acquired may, due to changes to the recognition and measurement of net assets, be adjusted until the end of the financial year following the year of acquisition. These adjustments are also reflected in the value of goodwill or negative goodwill, including in amortisation already made. Moreover, any change in contingent consideration is adjusted in the value of goodwill or negative goodwill.

Amortisation of goodwill is recognised in “Amortisation, depreciation and impairment losses”.

Minority interests

Minority interests form part of the Group’s total equity. Upon distribution of net profit, net profit is broken down on the share attributable to minority interests and the share attributable to the shareholders of the Parent Company. Minority interests are recognised on the basis of a remeasurement of acquired assets and liabilities to fair value at the time of acquisition of subsidiaries.

On subsequent changes to minority interests where the Group retains control of the subsidiary, the consideration is recognised directly in equity.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår på grund af forskelle mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Resultatopgørelsen for udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs. Balanceposterne omregnes til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af egenkapitaler primo året og valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen til balancedagens kurs, indregnes direkte i egenkapitalen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter klassificeres som "Andre tilgodehavender" henholdsvis "Andre forpligtelser".

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre

Translation policies

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Gains and losses arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that have not been settled at the balance sheet date are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Any differences between the exchange rates at the balance sheet date and the transaction date rates are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Income statements of foreign subsidiaries and associates that are separate legal entities are translated at transaction date rates or approximated average exchange rates. Balance sheet items are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Exchange adjustments arising on the translation of the opening equity and exchange adjustments arising from the translation of the income statements at the exchange rates at the balance sheet date are recognised directly in equity.

Derivative financial instruments

Derivative financial instruments are initially recognised in the balance sheet at cost and are subsequently remeasured at their fair values. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are classified as "Other receivables" and "Other payables", respectively.

Changes in the fair values of derivative financial instruments are recognised in the income

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

det afledte finansielle instrument klassificeres som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, jf. nedenfor.

Regnskabsmæssig sikring

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med de ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse, som kan henføres til den risiko, der er afdækket.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af forventede fremtidige transaktioner, indregnes på egenkapitalen under overført resultat for så vidt angår den effektive del af sikringen. Den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen. Resulterer den sikrede transaktion i et aktiv eller en forpligtelse, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer den sikrede transaktion i en indtægt eller en omkostning, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen til resultatopgørelsen i den periode, hvor den sikrede transaktion indregnes. Beløbet indregnes i samme post som den sikrede transaktion.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske dattervirksomheder eller associerede virksomheder, indregnes direkte i egenkapitalen for så vidt angår den effektive del af sikringen, mens den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen.

statement unless the derivative financial instrument is designated and qualify as hedge accounting, see below.

Hedge accounting

Changes in the fair values of financial instruments that are designated and qualify as fair value hedges of a recognised asset or a recognised liability are recognised in the income statement as are any changes in the fair value of the hedged asset or the hedged liability related to the hedged risk.

Changes in the fair values of derivative financial instruments that are designated and qualify as hedges of expected future transactions are recognised in retained earnings under equity as regards the effective portion of the hedge. The ineffective portion is recognised in the income statement. If the hedged transaction results in an asset or a liability, the amount deferred in equity is transferred from equity and recognised in the cost of the asset or the liability, respectively. If the hedged transaction results in an income or an expense, the amount deferred in equity is transferred from equity to the income statement in the period in which the hedged transaction is recognised. The amount is recognised in the same item as the hedged transaction.

Changes in the fair values of financial instruments that are designated and qualify as hedges of net investments in independent foreign subsidiaries or associates are recognised directly in equity as regards the effective portion of the hedge, whereas the ineffective portion is recognised in the income statement.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Segmentoplysninger

Af konkurrencemæssige årsager er det undladt at give segmentoplysninger vedrørende nettoomsættingsfordeling på forretningssegmenter og geografiske segmenter med henvisning til årsregnskabslovens § 96.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Ved salg af varer indregnes nettoomsætning, når fordele og risici vedrørende de solgte varer er overgået til køber, nettoomsætningen kan måles pålideligt og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele ved salget vil tilgå koncernen.

Serviceydelser indregnes i takt med udførelse af den service, som kontrakten vedrører ved anvendelse af produktionsmetoden, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte serviceydelser. Metoden anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på serviceydelser og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå koncernen. Som færdiggørelsesgrad anvendes afholdte omkostninger i forhold til de forventede samlede omkostninger på serviceydelser.

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusive moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Segment reporting

For competitive reasons segment information is not presented in respect of the distribution of revenue on business segments and geographical segments with reference to section 96 of the Danish Financial Statements Act.

Income Statement

Revenue

Revenue from the sale of goods is recognised when the risks and rewards relating to the goods sold have been transferred to the purchaser, the revenue can be measured reliably and it is probable that the economic benefits relating to the sale will flow to the Group.

Services are recognised at the rate of completion of the service to which the contract relates by using the percentage-of-completion method, which means that revenue equals the selling price of the service completed for the year. This method is applied when total revenues and expenses in respect of the service and the stage of completion at the balance sheet date can be measured reliably, and it is probable that the economic benefits, including payments, will flow to the Group. The stage of completion is determined on the basis of the ratio between the expenses incurred and the total expected expenses of the service.

Revenue is measured at the consideration received and is recognised exclusive of VAT and net of discounts relating to sales.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå virksomhedens nettoomsætning.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder distribution, salg, administration, lokaler og tab på debitorer.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktivitet, herunder avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posten "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder".

Expenses for raw materials and consumables

Expenses for raw materials and consumables comprise the raw materials and consumables consumed to achieve revenue for the year.

Other external expenses

Other external expenses comprise distribution, sales, premises and bad debts.

Staff expenses

Staff expenses comprise wages and salaries as well as payroll expenses.

Amortisation, depreciation and impairment losses

Amortisation, depreciation and impairment losses comprise amortisation, depreciation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment.

Other operating income and expenses

Other operating income and other operating expenses comprise items of a secondary nature to the main activities of the Group, including gains and losses on the sale of intangible assets and property, plant and equipment.

Income from investments in subsidiaries

The item "Income from investments in subsidiaries" in the income statement includes the proportionate share of the profit for the year.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat og indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Selskabet er sambeskattet med . Selskabsskatten fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives over 20 år, hvilket er den af ledelsen vurderede levetid bl.a. baseret på det store potentiale i Tyrkiet samt selskabets prime locations i Tyrkiet, som forventes at kunne udnyttes i 20 år.

Udviklingsomkostninger omfatter eksterne omkostninger samt afskrivninger, der direkte og indirekte kan henføres til selskabets udviklingsaktiviteter.

Aktiverede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til geninvindingsværdi, såfremt denne er lavere.

Efter færdiggørelse af udviklingsarbejdet afskrives aktiverede udviklingsomkostninger over den vurderede

Financial income and expenses

Financial income and expenses are recognised in the income statement at the amounts relating to the financial year.

Tax on profit/loss for the year

Tax for the year consists of current tax for the year and changes in deferred tax for the year. The tax attributable to the profit for the year is recognised in the income statement, whereas the tax attributable to equity transactions is recognised directly in equity.

The Company is jointly taxed with wholly owned Danish subsidiaries. The tax effect of the joint taxation is allocated to enterprises in proportion to their taxable incomes.

Balance Sheet

Intangible assets

Goodwill acquired is measured at cost less accumulated amortisation. Goodwill is amortised over 20 years, which is the useful life assessed by Management based on the large potential in Turkey and the Company's prime locations in Turkey expected to be utilised for 20 years.

Development costs comprise other external costs and amortisation directly or indirectly attributable to the Company's development activities.

Capitalised development costs are measured at the lower of cost less accumulated amortisation and recoverable amount.

After finalisation of the development work capitalised development costs are amortised over

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

de økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 3 år.

Varemærker måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere. Afskrivningsperioden er identisk med registreringsperioden.

Omkostninger til løbende vedligeholdelse af varemærker udgiftsføres i det år, hvor omkostningerne afholdes. Varemærkerne undergår i forbindelse med aflægelse af årsrapporten en årlig nedskrivningstest.

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år
Indretning af lejede lokaler	5-10 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Aktiver med en kostpris på under DKK 13.200 omkostningsføres i anskaffelsesåret.

the remaining financial useful life. The amortisation period is usually 3 years.

Trademarks are measured at the lower of cost less accumulated amortiation and recoverable amount. The amortisation period equals the registration period.

Costs for the ongoing maintenance of trademarks are expensed in the year of effecting the expenditure. In connection with the preparation of the Financial Statements the trademarks are subject to an annual impairment test.

Property, plant and equipment

Property, plant and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and less any accumulated impairment losses.

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition up until the time when the asset is ready for use.

Depreciation based on cost reduced by any residual value is calculated on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets, which are:

Other fixtures and fittings, tools and equipment	3-5 years
Leasehold improvements	5-10 years

Depreciation period and residual value are re-assessed annually.

Assets costing less than DKK 13,200 are expensed in the year of acquisition.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest for at fastslå, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Hvis det er tilfældet nedskrives der til denne lavere genindvindingsværdi.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Impairment of fixed assets

The carrying amounts of intangible assets and property, plant and equipment are reviewed on an annual basis to determine whether there is any indication of impairment other than that expressed by amortisation and depreciation.

If so, an impairment test is carried out to determine whether the recoverable amount is lower than the carrying amount. If so, the asset is written down to its lower recoverable amount.

Investments in subsidiaries

Investments in subsidiaries are recognised and measured under the equity method.

The item "Investments in subsidiaries" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition.

The total net revaluation of investments in subsidiaries is transferred upon distribution of profit to "Reserve for net revaluation under the equity method" under equity. The reserve is reduced by dividend distributed to the Parent Company and adjusted for other equity movements in the subsidiaries.

Subsidiaries with a negative net asset value are recognised at DKK 0. Any legal or constructive obligation of the Parent Company to cover the negative balance of the enterprise is recognised in provisions.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Øvrige finansielle anlægsaktiver

Øvrige finansielle anlægsaktiver omfatter tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris ud fra vejede gennemsnitspriser eller nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres til det beløb, som forventes at kunne indbringes ved salg i normal drift med fradrag af salgs- og færdiggørelsesomkostninger. Nettorealiseringsværdien opgøres under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter købspris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer og direkte løn.

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Other fixed asset investments

Other fixed asset investments consist of receivables from enterprises.

Inventories

Inventories are measured at the lower of cost based on weighted average prices and net realisable value.

The net realisable value of inventories is calculated at the amount expected to be generated by sale of the inventories in the process of normal operations with deduction of selling expenses and costs of completion. The net realisable value is determined allowing for marketability, obsolescence and development in expected selling price.

The cost of goods for resale, raw materials and consumables equals landed cost.

The cost of finished goods and work in progress comprises the cost of raw materials, consumables and direct labour.

Receivables

Receivables are recognised in the balance sheet at amortised cost, which substantially corresponds to nominal value. Provisions for estimated bad debts are made.

Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning subsequent financial years.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Egenkapital

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser, opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet, henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatser, indregnes i resultatopgørelsen eller i egenkapitalen, når den udskudte skat vedrører poster, der er indregnet i egenkapitalen.

Equity

Dividend

Dividend distribution proposed by Management for the year is disclosed as a separate equity item.

Deferred tax assets and liabilities

Deferred income tax is measured using the balance sheet liability method in respect of temporary differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts for financial reporting purposes on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Deferred tax assets are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement or in equity if the deferred tax relates to items recognised in equity.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Finansielle gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Current tax receivables and liabilities

Current tax liabilities and receivables are recognised in the balance sheet as the expected taxable income for the year adjusted for tax on taxable incomes for prior years and tax paid on account. Extra payments and repayment under the on-account taxation scheme are recognised in the income statement in financial income and expenses.

Financial debts

Debts are measured at amortised cost, substantially corresponding to nominal value.

Deferred income

Deferred income comprises payments received in respect of income in subsequent years.

Cash Flow Statement

The cash flow statement shows the Group's cash flows for the year broken down by operating, investing and financing activities, changes for the year in cash and cash equivalents as well as the Group's cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities

Cash flows from operating activities are calculated as the net profit/loss for the year adjusted for changes in working capital and non-cash operating items such as depreciation, amortisation and impairment losses, and provisions. Working capital comprises current assets less short-term debt excluding items included in cash and cash equivalents.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser.

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Bruttomargin

Gross margin

Overskudsgrad

Profit margin

Cash flows from investing activities

Cash flows from investing activities comprise cash flows from acquisitions and disposals of intangible assets, property, plant and equipment as well as fixed asset investments.

Cash flows from financing activities

Cash flows from financing activities comprise cash flows from the raising and repayment of long-term debt.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise "Cash at bank and in hand".

The cash flow statement cannot be immediately derived from the published financial records.

Financial Highlights

Explanation of financial ratios

$$\frac{\text{Bruttofortjeneste} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\frac{\text{Gross profit} \times 100}{\text{Revenue}}$$

$$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Revenue}}$$

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Afkastningsgrad

Return on assets

Soliditetsgrad

Solvency ratio

Forrentning af egenkapital

Return on equity

Resultat før finansielle poster x 100

Samlede aktiver

Profit before financials x 100

Total assets

Egenkapital ultimo x 100

Samlede aktiver ultimo

Equity at year end x 100

Total assets at year end

Ordinært resultat efter skat x 100

Gennemsnitlig egenkapital

Net profit for the year x 100

Average equity